

景气指数改善带动国内资产走强

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

商品期货: 有色、芳烃系化工 (EB、PX、TA)、贵金属买入套保;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

国内经济结构分化延续。首先, 2月主要的月频数据均有不同程度的改善, 投资、出口、工业增加值; 但在春节季节性因素消退的背景下, 传统的基建和地产需求仍偏弱, 3月新增专项债约6300亿, 同比仍明显少增; 而汽车、家电、纺织服装、设备等行业表现相对偏强。周末景气指数超预期带动国内资产, 3月中国制造业PMI录得50.8, 环比增长1.7明显回升, 供需结构来看新订单增长4个百分点, 生产指数回升2.4个百分点, 产成品库存回升1个百分点至48.9, 仍低于荣枯线。细分行业来看, 本月绝对值最高的4个行业为化学、计算机、汽车、服装, 环比最好的3个行业为化学、电气机械、服装。

警惕短期美元风险。受日本央行加息靴子落地, 日元不升反贬, 且瑞士央行意外降息再度推升美元, 受此影响, 上周美元一度逼近105的重要关口。此外, 美元兑人民币汇率突破近两月以来的震荡平台后, 3月29日当周表现仍偏弱, 对国内资产也带来一定压力。当下美国经济仍相对偏强, 短期需要警惕美元持续走强施压商品。截至3月29日, 衍生品计价美联储6月降息概率在60%-70%区间震荡, 继续关注后续进展, 以及美国3月非农数据。

板块分化延续。黑色方面, 五大上市钢材品种总库存继续回落, 表观消费环比多增42万吨, 但同比仍少增69万吨, 供需双弱背景下反弹的持续性有限; 铜铝等有色品种一轮涨价过后, 下游和冶炼厂存在一定的负反馈, 但宏观上做多通胀逻辑仍延续; 能源短期受到俄乌冲突导致的炼厂加工量下降以及红海事件的支撑; 化工板块芳烃线具有韧性, 关注苯乙烯、PX、PTA的机会; 农产品方面, 关注饲料和养殖板块, 生猪目前是供需双弱格局。贵金属方面, 3月议息会议释放放缓QT信号, 趋势来看, 无论是降息还是避险均支撑贵金属。

■ 风险

地缘政治风险 (能源板块上行风险); 全球经济超预期下行 (风险资产下行风险); 美联储超预期收紧 (风险资产下行风险); 海外流动性风险冲击 (风险资产下行风险)。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

要闻

3月财新中国制造业PMI为51.1，环比上升0.2个百分点，已连续五个月位于扩张区间，创2023年3月以来新高，显示制造业生产经营活动加速向好。

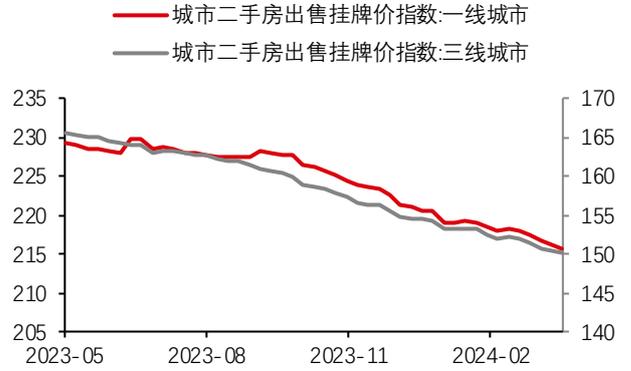
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图3: 水泥价格指数 | 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图4: 30大中城市:商品房成交套数 | 单位: 套



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图5: 22个省市生猪平均价格 | 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图6: 农产品批发价格指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

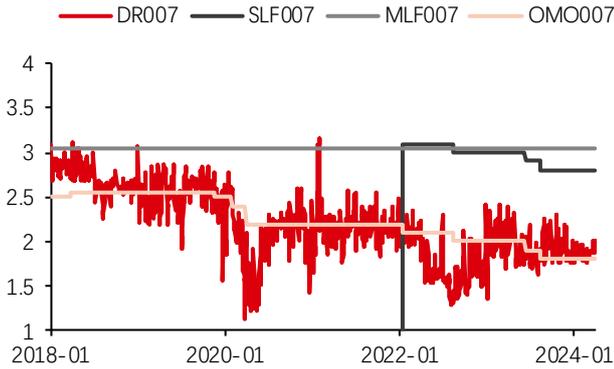
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

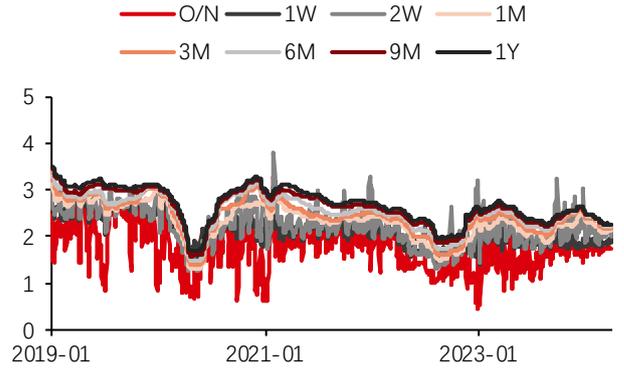
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



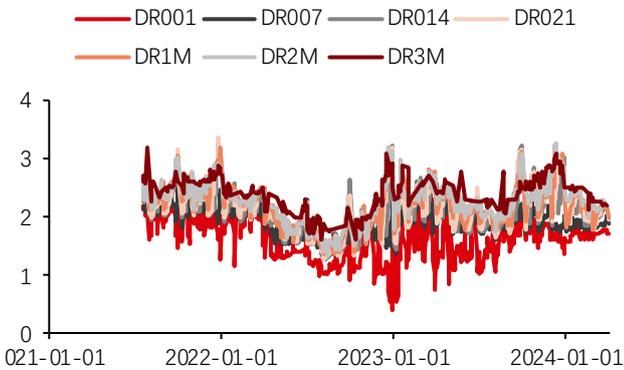
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



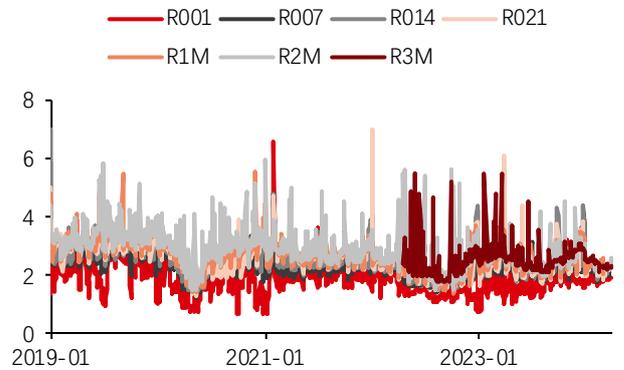
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



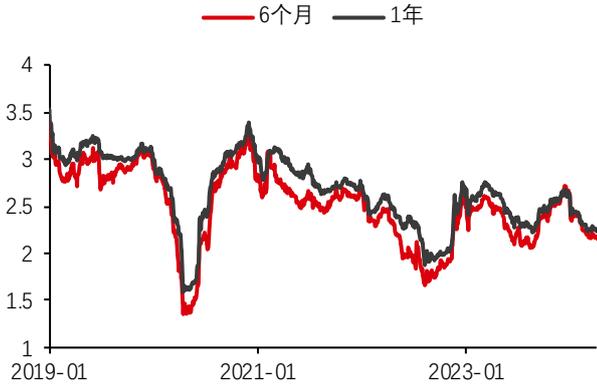
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



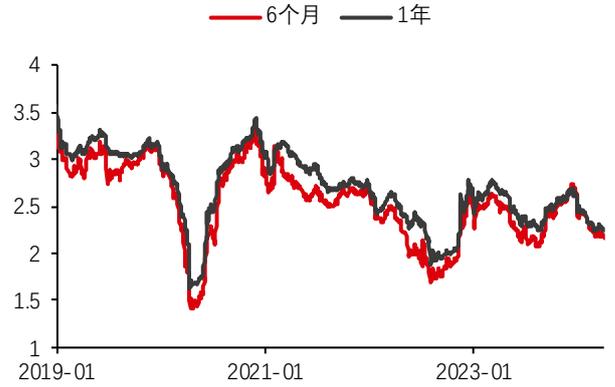
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12： 国有银行同业存单利率 | 单位：%



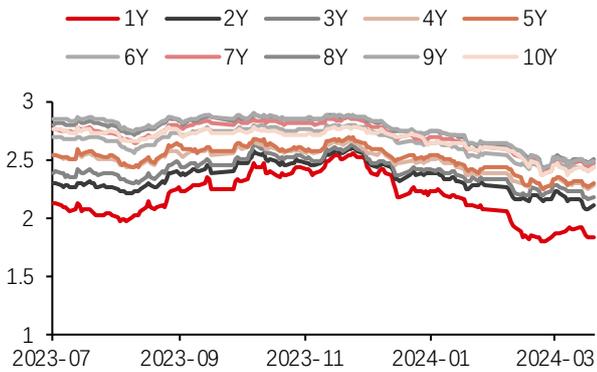
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图13： 商业银行同业存单利率 | 单位：%



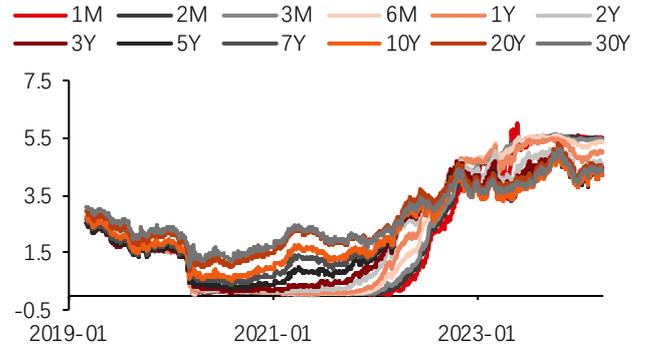
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图14： 各期限国债利率曲线（中债） | 单位：%



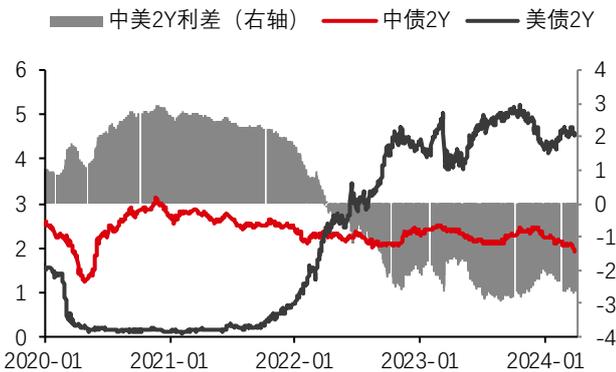
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图15： 各期限国债利率曲线（美债） | 单位：%



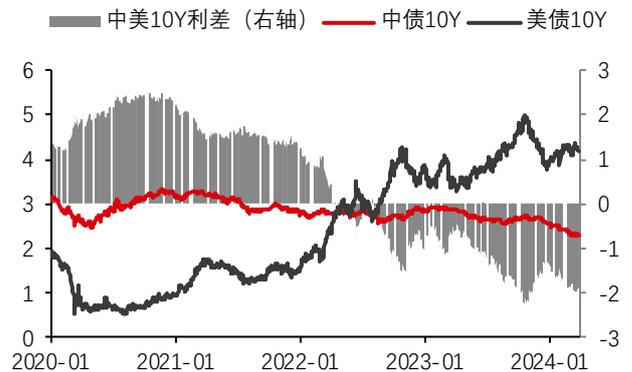
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图16： 2年期国债利差 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

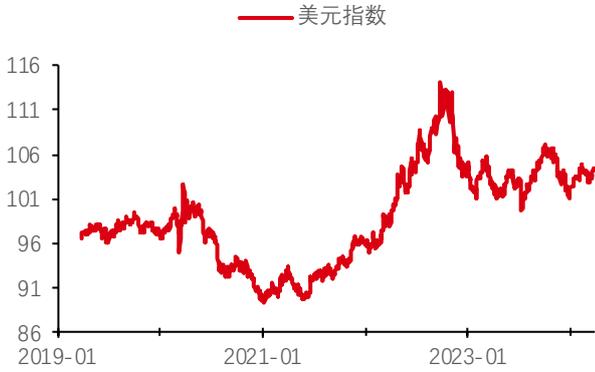
图17： 10年期国债利差 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

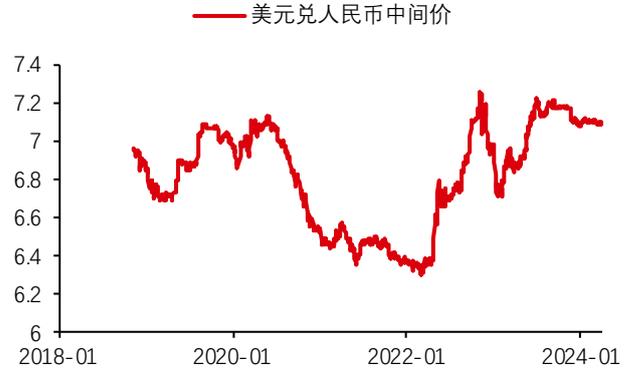
外汇市场

图18: 美元指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com